

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai pengaruh antara variabel makro ekonomi dengan Indeks Harga Saham Gabungan di negara-negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Singapura) pernah dilakukan sebelumnya. Salah satunya yaitu Nasser, dkk (2017) mengungkapkan bahwa tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks gabungan negara – negara di ASEAN. Penelitian ini menggunakan data panel sejak tahun 1994 – 2014.

Selanjutnya pada penelitian yang dilakukan sejak tahun 2004 hingga tahun 2009 menggunakan data kuartal di negara ASEAN menyimpulkan bahwa inflasi dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap pergerakan indeks gabungan di lima negara ASEAN (Miseman dkk, 2013)

Selanjutnya studi yang dilakukan oleh Atmadja (2005) untuk mengetahui interaksi dari lima negara ASEAN selama masa krisis tahun 1997 dan setelahnya menggunakan data bulanan diambil kesimpulan yaitu terdapat sedikit hubungan diantara variabel ekonomi makro yaitu suku bunga, inflasi dan nilai tukar

dengan indeks harga saham. Mengindikasikan bahwa variabel ekonomi makro berpengaruh sangat kecil terhadap pergerakan indeks harga saham di ASEAN baik selama krisis maupun setelah krisis.

Penelitian yang dilakukan Majid (2007) mengenai studi secara empiris menguji integrasi pasar di antara lima pasar negara berkembang terpilih ASEAN (yaitu, Malaysia, Thailand, Indonesia, Filipina dan Singapura) dan saling ketergantungan mereka dari AS dan Jepang. Indeks saham harian penutup mulai dari 1 Januari 1988 hingga 31 Desember 2006 digunakan. Studi ini mengungkapkan bahwa pasar saham ASEAN akan menuju integrasi yang lebih besar baik di antara mereka sendiri atau dengan AS dan Jepang, terutama setelah gejolak keuangan pasca-1997. Studi ini menemukan bahwa secara umum dari kelima negara ASEAN dipengaruhi AS dan Jepang.

Relevansi penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang yaitu dengan menggunakan variabel ekonomi makro dalam negeri yaitu inflasi, nilai tukar, suku bunga serta variabel makro ekonomi eksternal yaitu Indeks Nikkei 225. Perbedaannya berdasarkan pada uji statistik yang digunakan serta adanya penggabungan antara variabel internal dan eksternal untuk mengetahui pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN.

## **B. Teori dan Kajian Pustaka**

### **1. Pergerakan Harga Saham**

Menganalisa pergerakan indeks harga saham sebelumnya harus mengetahui penilaian mengenai harga saham. Penilaian atas saham menggambarkan sebuah mekanisme dalam merubah rangkaian variabel ekonomi yang diamati menjadi perkiraan mengenai harga saham. Penilaian tersebut diperlukan bagi investor untuk melihat pergerakan harga saham dan untuk membantu mempermudah diambilnya keputusan untuk melakukan jual ataupun beli saham. Menurut Samsul (2015:13) ada dua pendekatan dalam penilaian saham yaitu :

#### **a. Analisis saham fundamental**

Analisis fundamental menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain – lain) dan juga dengan mengamati dan memperhatikan kondisi makro ekonomi yang terjadi untuk mengetahui saham yang berkinerja baik dan yang berkinerja buruk.

#### **b. Analisis Teknikal**

Harga saham diprediksi dengan cara memperhatikan harga saham dari waktu ke waktu setiap detik, setiap hari, setiap minggu atau setiap bulan yang kemudian diambil kesimpulan kecenderungan harga naik dan harga turun di waktu yang akan datang.

Pergerakan indeks menggambarkan perubahan harga saham yang terjadi sampai pada waktu tertentu. Setiap hari informasi indeks gabungan disajikan berdasarkan *closing price* pada bursa di hari tersebut. Perubahan yang terjadi pada indeks gabungan dapat dikarenakan adanya perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari maupun karena adanya emiten baru yang bergabung pada bursa (Hismendi dkk, 2013).

Menurut Samsul (2015:210) variabel ekonomi makro yang mempengaruhi baik kinerja saham maupun kinerja saham adalah sebagai berikut :

1. Tingkat suku bunga dalam negeri
2. Nilai tukar mata uang negara lain
3. Kondisi perekonomian domestik
4. Keadaan ekonomi global
5. Inflasi
6. Banyaknya uang yang beredar
7. Regulasi tentang pajak

Adanya perubahan ekonomi di suatu negara yang bersifat positif maupun negatif, akan direspon cepat oleh investor dengan spekulasi pada masa yang akan datang sehingga keputusan yang diambil oleh investor akan mempengaruhi harga saham perusahaan dan berpengaruh terhadap indeks gabungan pada negara tersebut.

## 2. Inflasi

Dalam teori keuangan, tingkat inflasi tercermin oleh indeks harga konsumen (IHK) yang mewakili harga naik keseluruhan pergerakan barang dan jasa. Inflasi terjadi baik ketika harga naik atau ketika dibutuhkan lebih banyak uang untuk membeli barang yang sama. Para peneliti percaya bahwa tingkat inflasi akan mempengaruhi volatilitas dan risiko pasar saham (Geetha and Chong, 2011). Kenaikan inflasi yang tinggi oleh suatu negara dan sifat inflasi yang tidak menentu menjadikan tingginya resiko terhadap aset – aset keuangan. Inflasi merupakan salah satu faktor yang harus diwaspadai karena membahayakan perekonomian negara yang juga dapat mempengaruhi harga saham dan permintaan saham (Ardana, 2016). Samsul (2015:211) menjelaskan bahwa inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan dikarenakan banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan sehingga akan menjatuhkan harga saham.

Gunasekarage and Power (2001) yang melakukan penelitian di Asia Selatan menggunakan data bulanan periode 17 tahun dari Januari 1985 hingga Desember 2001 menggunakan serangkaian tes, Tes ini menguji hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara indeks pasar saham dengan variabel ekonomi dan hasilnya yaitu baik jangka pendek maupun jangka panjang inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

### 3. Nilai Tukar

Saham dan kurs atau nilai tukar memiliki hubungan yang berlawanan. Teori mengenai hubungan ini dijelaskan dengan pendekatan tradisional dan portofolio balance (Granger, 1998). Pada pendekatan tradisional kurs dan harga saham memiliki hubungan yang positif, adanya perubahan pada nilai tukar akan berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan serta pengeluaran pada biaya operasional yang akan mempengaruhi harga saham. Pendekatan *portofolio balance*, saham dianggap bagian dari kekayaan yang dapat menyebabkan perubahan nilai tukar. Pendekatan ini menyatakan adanya interaksi yang negatif diantara harga saham dan nilai tukar dengan arah dari pasar saham ke pasar uang, sesuai dengan cepatnya interaksi pasar keuangan (Kewal, 2010). Samsul (2015:212) menyebutkan bahwa kenaikan tajam kurs dolar AS contohnya terhadap rupiah akan berdampak negatif pada emiten yang memiliki utang dolar sementara produknya dijual secara lokal. Emiten yang menerima dampak negatif dari terdepresiasinya rupiah akan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan menjadi menurun.

Phylaktis and Ravazzolo (2005) pada negara-negara Asia Basin yaitu Hong Kong, Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina tahun 1980 – 1998 berkesimpulan bahwa nilai tukar AS berpengaruh signifikan terhadap harga saham di pasar saham domestik.

Penelitian yang dilakukan di Brazil menggunakan data harian sejak tahun 1994 sampai 2002. Hasil yang diperoleh yaitu adanya korelasi yang negatif antara nilai tukar dan harga saham (Tabak, 2006).

#### 4. Suku bunga

Naik turunnya suku bunga akan berpengaruh terhadap pasar modal dan pasar keuangan. Tingkat suku bunga akan menambah beban bagi perusahaan sehingga dapat mengurangi keuntungan perusahaan tersebut. Berkurangnya keuntungan perusahaan akan membuat berkurangnya deviden sehingga menurunkan harga saham. Turunnya harga saham akan mempengaruhi Indeks Gabungan sehingga akan terjadi penurunan pula. Suku bunga riil akan menyebabkan dampak negatif terhadap harga saham (Kewal, 2010). Tandelilin (2001:213) dalam bukunya menyatakan bahwa tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi tidak menarik lagi. Naiknya suku bunga akan menurunkan harga saham yang kemudian akan berimbas pada menurunnya Indeks Harga Saham Gabungan.

Alam and Uddin (2014) melakukan penelitian berdasarkan data bulanan dari Januari 1988 hingga Maret 2003 menggunakan regresi panel di 15 negara yaitu : Australia, Kanada, Chili, Jerman, Italia, Kolombia, Jamaika, Jepang, Malaysia, Meksiko, Filipina, , Bangladesh, Afrika Selatan, Spanyol, dan Venezuela. Hasil dari penelitian ini yaitu keseluruhan lima belas negara ditemukan bahwa suku

bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif dan signifikan. Selain itu pada enam negara didapatkan kesimpulan dimana perubahan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan harga saham

## 5. Integrasi Pasar Modal

Teori CAPM atau *Capital Asset Pricing Model* yang menyatakan integrasi pasar modal terjadi saat surat berharga yang memiliki risiko yang sama mempunyai harga yang juga sama, walaupun diperdagangkan di pasar modal yang berbeda. Model CAPM menggambarkan return dan risiko secara lebih sederhana (Tandelilin 2001:90). Dapat dikatakan bahwa apabila terdapat beberapa pasar modal yang terintegrasi maka akan ada persamaan harga untuk surat berharga yang identik. Husnan (2003:233) menjelaskan pasar modal yang terintegrasi dan semakin banyaknya proporsi saham yang dimiliki pemodal asing proporsi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan makin banyak yang dijelaskan oleh perubahan indeks di beberapa bursa Asia Pasifik.

Indeks Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham untuk Bursa Efek Tokyo (Tokyo Stock Exchange-TSE). Harian Nihon Keizai Shimbun (NIKKEI) sejak 7 September 1950 menghitung indeks ini setiap hari (Imbayani, 2015). Saham perusahaan yang tercatat pada Indeks Nikkei 225 merupakan saham perusahaan yang paling aktif diperdagangkan di Bursa Efek Tokyo. Perusahaan yang termasuk dalam Indeks Nikkei 225 termasuk perusahaan yang telah beroperasi secara global. M. Samsul (2015:10) menjelaskan indeks – indeks pasar modal dunia akan mempengaruhi pergerakan indeks pasar modal suatu negara. Hal ini dikarenakan

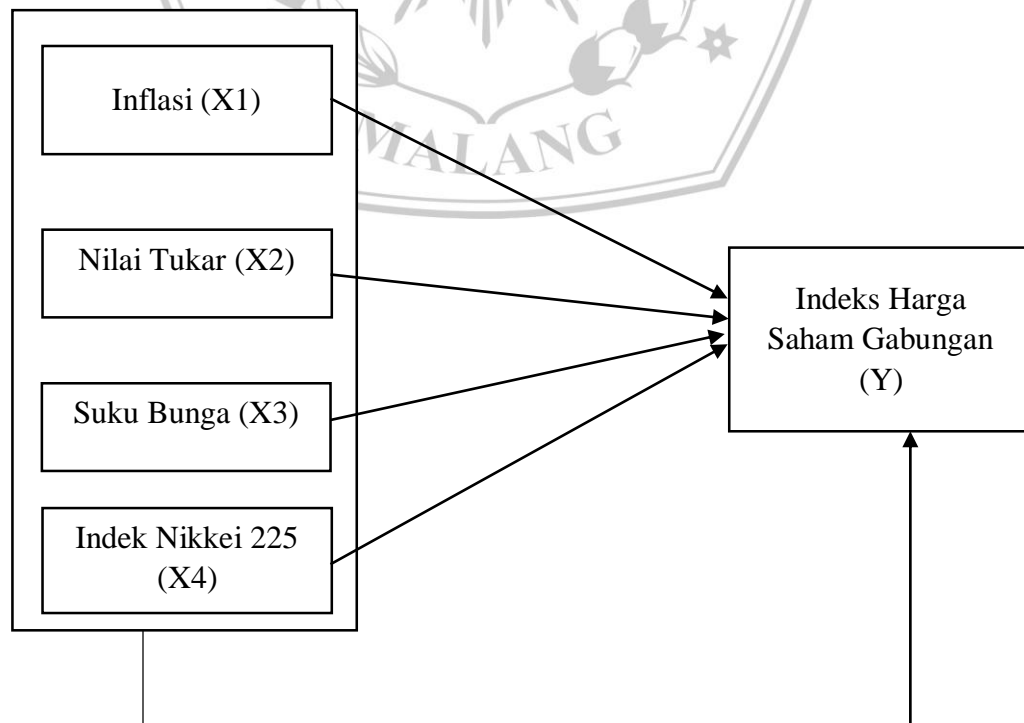


adanya perdagangan antar negara dan kemudahan bagi para investor untuk memasuki pasar modal suatu negara karena adanya kebebasan informasi dan juga deregulasi peraturan di pasar modal.

Aminda (2019) melakukan studi terhadap tujuh negara di Asia yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Taiwan, Korea Selatan, Hongkong dan Jepang menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan masing-masing negara mulai 1 Januari – 1 Januari 2014 mengambil kesimpulan bahwa pasar saham Asia tujuh terintegrasi dalam arti ekonomi (economic), secara sempurna. Atau dengan kata lain, derajat integrasi pasar saham antar negara kawasan Asia tujuh tinggi.

Gom (2013) juga mengungkapkan bahwa Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

### C. Kerangka Pemikiran



**D. Hipotesis**

1. Diduga inflasi, nilai tukar, suku bunga dan Indeks Nikkei 225 berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di ASEAN tahun 2002 – 2016.

